

Mayrzedt, Hans; von Platen, Otto

Article — Digitized Version

Vorschläge zur Stärkung des Europäischen Währungsblocks

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Mayrzedt, Hans; von Platen, Otto (1973) : Vorschläge zur Stärkung des Europäischen Währungsblocks, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 53, Iss. 8, pp. 422-426

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134579>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Vorschläge zur Stärkung des Europäischen Währungsblocks

Hans Mayrzedt und Otto von Platen, St. Gallen *)

Der Dollar dürfte auf absehbare Zeit die Bedingungen, die stabile Wechselkursverhältnisse kennzeichnen, nicht erfüllen. Selbst wenn die amerikanische Zahlungsbilanz wieder ins Gleichgewicht kommen sollte, werden die Konsequenzen des Defizits, das über ein Jahrzehnt andauert, nicht mit einem Schläge behoben sein. Der chronische Dollarüberhang wird auch dann noch einer Lösung harren, die nicht kurzfristig zu erlangen sein dürfte. Auch die internationale Weltwährungsreform dürfte längere Zeit auf sich warten lassen, und insbesondere die Zusammensetzung der Währungsreserven im Rahmen des IWF dürfte kurzfristig nicht neu zu regeln sein.

Zahlreiche Mängel

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie sich Westeuropa vor den unerwünschten Konsequenzen der Dollarkrise und des Währungschaos jetzt und in naher Zukunft schützen kann. Abgesehen von der optimalen Lösung einer gemeinsamen europäischen Währung wäre dieses Ziel grundsätzlich mit Hilfe des Europäischen Währungsblocks (EWB) weitgehend zu erreichen, falls eine Reihe von Voraussetzungen erfüllt werden. Tatsächlich haften jedoch dem EWB noch zahl-

reiche Mängel an, die zu seinem Zusammenbruch führen könnten. Bedenkt man, wie zufällig der EWB zustande kam und wie gering die bisherigen Erfolge bei der währungspolitischen Zusammenarbeit in der EWG waren, können diese Schwächen nicht überraschen.

Überraschender ist vielmehr, daß man sich damit offenbar abfindet. Diese Einstellung läßt sich nicht damit rechtfertigen, daß man das Floaten des Europäischen Währungsblocks gegenüber dem Dollar für eine vorübergehende Maßnahme hält. Denn erstens dürfte sich diese These als falsch erweisen, und zweitens sind die Schwächen des EWB weitgehend identisch mit denjenigen, die beim bisherigen Aufbau der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) auftraten. Bei der WWU hatte man fälschlicherweise noch gemeint, man könne sich eine europäische Antwort auf die Situation des Dollars vorerst ersparen¹⁾. Die verschärfte Dollarkrise macht es nun allerdings notwendig, daß wir uns mit der Stellung des Dollars vordringlich im Hinblick auf die europäische Integrationspolitik auseinandersetzen. Dies verlangt ein konsequentes Umdenken aller Beteiligten, der Regierungen, der Zentralbankbehörden und der Nationalökonomien. Immerhin geht es dabei um nicht weniger als um die Entscheidung über Rückschritt oder Fortschritt in der europäischen Integration.

Ziel des EWB

Der Europäische Währungsblock hat mit der Wirtschafts- und Währungsunion (1. Phase) gemeinsam, daß zwischen den beteiligten Ländern – von ausnahmsweise eintretenden Paritätsänderungen einmal abgesehen – fixe und stabile Wechselkursverhältnisse bestehen: Die Wechselkurse sollen sich untereinander innerhalb des heute als sehr eng geltenden Bandes von insgesamt $2\frac{1}{4}\%$ bil-

*) Die folgenden Ausführungen sind eine Ergänzung und Weiterführung der Überlegungen der beiden Autoren in F. Aschinger, H. C. Binswanger, H. Mayrzedt und O. von Platen: Europäischer Währungsblock aus schweizerischer Sicht. Schriftenreihe Bankwirtschaftliche Forschungen, Band 16 der Bankinstitute der Universität Zürich und der Hochschule St. Gallen, Verlag Paul Haupt, Basel und Stuttgart 1973.

Dr. Hans Mayrzedt, 31, M. Sc. (Econ.), ist Dozent für Volkswirtschaftslehre an der Hochschule St. Gallen für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften (HSG). Dr. Otto von Platen, 42, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Bankwirtschaft an der HSG.

¹⁾ So auch Wilhelm Hankei: Währungspolitik, Stuttgart 1971, S. 170.

den. Die Regelungen hinsichtlich der Interventionen in den Währungen der Teilnehmerstaaten bleiben unverändert. Der Europäische Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit, der im April 1971 gegründet wurde und am 1. Juni 1973 seine Tätigkeit aufnahm, dient vorerst nur der besseren Koordinierung bisher schon vorgesehener Maßnahmen. Dabei handelt es sich insbesondere um die Abstimmung der Interventionspolitiken und die Abwicklung des innergemeinschaftlichen Saldenausgleichs.

Die am 11. März 1973 erfolgte Gründung des Europäischen Währungsblocks²⁾, der am 19. März 1973 in Kraft trat, brachte ein neues Moment. Während die Block-Staaten ihre Währungen weiterhin innerhalb der „Schlange“, d. h. der Bandbreite von 2 1/4 %, halten müssen, wird nun konzediert, daß diese aus dem „Tunnel“ von bisher 4 1/2 % ausbrechen darf, was Mitte Mai tatsächlich geschah. Dies bedeutet ein *gemeinsames Floaten* der am Block beteiligten Länder gegenüber dem Dollar. Die Block-Staaten waren dadurch gezwungen, vom Dollar als gemeinsamem Wertmaßstab (Referenzwährung) abzugehen. Statt dessen wurden für alle Block-Währungen gegenüber allen Block-Partner-Währungen Leitkurse und Interventionspunkte festgelegt.

Mit dem EWB wird zunächst das Ziel verfolgt, eine *verstärkte Unabhängigkeit* der europäischen Währungen vom Dollar zu erlangen, was insbesondere in der heutigen Krisensituation des Dollars dringend geboten erscheint. Durch den Verzicht auf feste Wechselkurse gegenüber dem Dollar soll der übermäßige Dollarimport vermieden werden, der zu einem erstrangigen Faktor der Inflation geworden ist: Europa soll also in seiner Stabili-

²⁾ Der Europäische Währungsblock hat folgende Mitgliederländer: Belgien-Luxemburg, Bundesrepublik Deutschland, Dänemark, Frankreich und die Niederlande. Die drei EWG-Staaten Großbritannien, Irland und Italien haben sich ihm nicht angeschlossen. Norwegen und Schweden traten dem Abkommen bei, während Österreich durch eine eigene Interventionspolitik versucht, innerhalb des Bandes zu bleiben.

tätpolitik vom Dollar unabhängig werden. Darüber hinaus wäre es sinnlos, die Währungsreserven weiter mit inkonvertiblen Dollars aufzustocken. Dem kann der Währungsblock grundsätzlich dadurch Rechnung tragen, daß anstelle des Dollars vermindert in europäischen Währungen interveniert wird und folglich europäische Währungen als Währungsreserven gehalten werden.

Gefährdung der Integration

Die bisherigen Bemühungen der einzelnen Staaten zur Abwehr der Dollarflut beeinträchtigten insbesondere die *europäische Integration*: Die Kapital-liberalisierung wurde in Europa, obwohl sie nie sehr weit gediehen war, dadurch um etwa ein Jahrzehnt zurückgeworfen. Bereits erzielte Fortschritte wurden im Zusammenhang mit der Abwehr unerwünschter Dollarzuflüsse wieder rückgängig gemacht.

Noch unmittelbarer als durch die Dollarkrise wird die europäische Integration aber durch die Freigabe einzelner Wechselkurse europäischer Währungen (individuelles Floaten) bedroht. Dadurch entstehen neue Handelshemmnisse, die gravierender als Zölle sein können. Für die europäische Integration, und zwar nicht nur innerhalb der EWG, sondern auch innerhalb der EFTA und zwischen den EWG- und EFTA-Staaten, ist also eine Erweiterung des Europäischen Währungsblocks dringend geboten. Um beurteilen zu können, wie (wenig) weit der EWB bisher gediehen ist, müssen seine ersten Ansätze an seiner Zielsetzung gemessen werden.

Geringe Emanzipation vom Dollar

Für viele Devisenpraktiker scheint eine eventuelle Unabhängigkeit des Weltwährungssystems vom Dollar nicht vorstellbar und darüber hinaus geradezu ein Greuel zu sein. Jedermann hat sich an den Dollar gewöhnt: als internationale Rechnungs-

UFR 2/73

**Die
junge Rama.
Der Geschmack.
Und die Gesundheit.**



einheit, als internationales Zahlungsmittel, als „Vehikelwährung“ für den Umtausch zwischen zwei Währungen und nicht zuletzt als Interventionswährung zur Beeinflussung von Devisenkursen. Obwohl es absurd ist, sich in diesen Bereichen weiterhin gerade auf die Währung zu stützen, die während der letzten Jahre am unstabilsten war, erweist es sich als überaus schwierig, von diesen – unter anderen Vorzeichen – anerzogenen Gewohnheiten wieder loszukommen.

Dabei läßt sich kaum feststellen, wem dies schwerer fällt, den Notenbanken oder den Kreditinstituten. Jedenfalls werden auf den Devisenmärkten die Kurse der Blockwährungen noch immer über den Dollar errechnet³⁾. Als Vehikelwährung findet der Dollar sogar weiterhin beim Umtausch zwischen den EWB-Währungen Verwendung. In der Praxis wird auch die Schuldzahlung im Zuge von Interventionen der Notenbanken in Gemeinschaftswährungen zum größten Teil oder ausschließlich in Dollar abgewickelt. Daraus wird deutlich, wie wenig weit die Emanzipation der europäischen Währungen vom Dollar sowohl auf den Devisenmärkten als auch bei den Notenbanken gediehen ist.

Konsequenzen für Europa

Bisher wurden auch keine Anstalten gemacht, die Kapitalliberalisierung zumindest zwischen den westeuropäischen Ländern wiederherzustellen. Dieser Tatbestand steht in engem Zusammenhang mit der unklaren Politik gegenüber dem Dollar.

Nur stabile Wechselkursbeziehungen sind mit dem Freihandel in Westeuropa vereinbar, ob er nun im Rahmen der Mitgliedschaft in den Europäischen

Veränderung der Devisenkurse der Währungen in Frankfurt am 28. Juni 1973

im Vergleich zum Stand am 19. März 1973

100 % = Devisenkurse der Währungen in Frankfurt am 19. März 1973

öS	=	98.68 %	} Blockwährungen und Assoziierte
nKr	=	98.09 %	
hfl	=	96.21 %	
dKr	=	96.11 %	
ffr	=	96.02 %	
sKr	=	96.00 %	
bfs	=	95.60 %	
Sfr	=	93.95 %	
£	=	92.35 %	
FM	=	91.51 %	
US-\$	=	87.95 %	
Esc	=	86.86 %	
Yen	=	86.58 %	
Lit	=	84.93 %	

Gemeinschaften oder durch Freihandelsabkommen zwischen diesen und den in der EFTA verbliebenen Staaten geregelt ist. Diese Binsenwahrheit muß deshalb hervorgehoben werden, weil sie heutzutage häufig ignoriert wird. Zur Verdeutlichung mag der Hinweis auf den Umstand beitragen, daß innerhalb von nur drei Monaten die italienische Lira und der portugiesische Escudo um nicht weniger als 15 % gefallen sind (vgl. Tabelle). Auf diese Weise werden die Konkurrenzverhältnisse stärker verändert als durch einen Abbau von Zöllen, die im allgemeinen weniger als 15 % betragen. Aus unserer Feststellung sind zwei schwerwiegende Konsequenzen zu ziehen:

□ Erstens stellen sich diejenigen EG-Mitgliedstaaten, die – aus welchen Gründen auch immer – ein individuelles Floaten einer Beteiligung am gemeinsamen Floaten vorziehen (Großbritannien, Irland und Italien), damit im Grunde genommen außerhalb des Integrationssystems der EG. Eine Suspendierung von der EG-Mitgliedschaft dieser Staaten für die Dauer des individuellen Floatens würde sich also geradezu aufdrängen.

□ Zweitens würden die EFTA-Staaten, die alle Freihandelsabkommen mit der EWG abgeschlossen hatten, in Widerspruch zum Ziel dieser Abkommen handeln, wenn sie sich nicht dem Währungsblock anschließen sollten. Bisher sind nur zwei EFTA-Staaten, nämlich Norwegen und Schweden, diesem Block beigetreten, und Österreich hat sich ihm „assoziiert“. Die restlichen vier EFTA-Staaten – darunter insbesondere die Schweiz – blieben dem Währungsblock fern. Es wäre konsequent, die Freihandelsabkommen zwischen den EG- und diesen Ländern für die Zeit des individuellen Floatens dieser Länder zu suspendieren.

Ohne Koordinierung nicht existenzfähig

Eine besonders gravierende Schwäche der Ausgestaltung des EWB ist, daß sich die beteiligten Staaten wechselkurspolitisch eng aneinander binden, ohne daß bestimmte Garantien erfüllt sind. Ohne eine effektive Koordinierung der Wirtschaftspolitik besteht aber die Gefahr, daß ein Inflationsimport statt wie vorher vom Dollar von einer oder von mehreren schwachen Blockwährungen ausgeht.

Zu Beginn der 1. Phase des EWB waren die DM die schwächste und der belgische Franken die stärkste Währung; also mußte damals die DM gestützt werden. Am Ende der 1. Phase des EWB war jedoch die DM die stärkste Währung. Die Währungen der übrigen EWG-Blockländer lagen

³⁾ Vgl. Heinz Brestel: Wie funktioniert das Block-Floaten in Europa? In: FAZ Nr. 94, 21. April 1973.

dagegen alle am unteren Interventionspunkt zur DM und mußten folglich durch Ankauf gegen Hingabe von DM verteidigt werden. Hierdurch wird die Zerreißprobe deutlich, der der Europäische Währungsblock am Ende seiner ersten Phase ausgesetzt war. Die Existenz des EWB hing von der Entscheidung einer einzigen Regierung, der Regierung der Bundesrepublik, ab. Die Bundesrepublik mußte wählen zwischen

- einem unabsehbaren Inflationsimport bei Verteidigung des bisherigen Leitkurses,
- einem Austritt aus dem EWB durch individuelles Floaten und schließlich
- einer Aufwertung der DM gegenüber den Block-Währungen.

Die Erfahrungen mit dem Block-Floaten haben bestätigt, daß ein Währungsblock ohne konkrete Koordinierung der Wirtschaftspolitik nicht existenzfähig ist. Der Währungsblock kann auch nicht durch eine weitgehende einseitige Kreditgewährung am Leben erhalten werden. Denn bei einer derartigen Politik müßte das Gläubigerland seinen Inflationsimport noch über die normale Interventionspolitik hinaus verstärken.

Um die beiden primären Ziele des Europäischen Währungsblocks zu erreichen – nämlich die europäischen Währungen vom Dollar verstärkt unabhängig zu machen und den Freihandel in Westeuropa sicherzustellen – und um überdies dem EWB die Qualität einer Vorstufe der europäischen Währungsunion zu verleihen, müßten folgende sieben Bedingungen erfüllt werden:

Institutionelle Voraussetzungen

Erweiterung des Teilnehmerkreises: Die Voraussetzungen für stabile Wechselkurse sollten im Rahmen eines geographisch erweiterten EWB geschaffen werden, um damit den Freihandel in Westeuropa unter Einschluß aller EG- und EFTA-Staaten sicherzustellen. Dazu bedarf es einer entsprechend weit gefaßten institutionellen Regelung, die loser sein könnte als die zwischen den sechs alten Mitgliedstaaten der EG. Die wichtigsten Währungen der EFTA-Staaten könnten zu einer Stärkung des EWB beitragen.

Verwendung einer echten und operationellen europäischen Rechnungseinheit und Referenzwährung: Ein Währungsblock benötigt institutionell zu seinem Bestand einen fest verankerten Wert- und Rechenmaßstab. Da der US-Dollar diese Qualifikationen nicht mehr erfüllt, muß der EWB – wenn er dauerhafte Eigenständigkeit erlangen will – sich einer innereuropäischen, vom Dollar losgelösten Recheneinheit bedienen, die auf einem konkreten Wertmaßstab fußt. Falls sich der EWB

nicht zu eigenen, konversionsgesicherten Goldparitäten durchringen kann, müßte nach anderen Möglichkeiten Ausschau gehalten werden, die einen konkreten Wertmaßstab mit einer konvertiblen Währung verketten. Nur so nämlich könnte eine echte und operationelle Recheneinheit gefunden werden.

Wird eine normierte Lösung dieses Problems nicht erreicht, kommt es zwangsläufig zu Notbehelfen. Die bisherige Entwicklung des EWB zeigte, daß die stärkste und relativ stabilste EWB-Währung, nämlich die DM, in die Rolle einer Quasi-Leitwährung hineingedrängt wurde. Dieser Notbehelf führt jedoch nicht zum Ziel, weil die Leitwährungsfunktion mit einem permanenten Aufwertungsdruck verbunden ist, dem die DM auf die Dauer nicht gewachsen wäre.

Verbesserung des Interventionssystems

Koordinierung der Wechselkurspolitik zwischen den Blockstaaten: Um in einem gemeinsamen Deviseninterventionssystem stabile Wechselkursbeziehungen zwischen den Block-Staaten zu behalten, bedarf es einer Koordinierung bei der Festlegung bzw. Änderung der Leitkurse zwischen den Block-Staaten. Denn im Falle eines „unrealistischen“ Leitkurses eines Blockstaates werden die anderen in ihrer Interventionspolitik entsprechend stärker beansprucht.

Die Funktionsfähigkeit des Blocks wird dadurch beeinträchtigt, daß einzelne Blockstaaten gespaltene Devisenkurse anwenden. Innerhalb des Blockes sollte daher nicht nur bei Handelsgeschäften, sondern auch bei Finanzgeschäften für eine Stabilisierung der Devisenkurse gesorgt werden.

Verbesserung der Regelung des Währungsbestandes: Der Währungsbestand zur Bewahrung stabiler Wechselkursbeziehungen zwischen den Blockstaaten bedarf in mehrfacher Hinsicht einer Umgestaltung. Der Verschuldungsrahmen müßte wesentlich erhöht werden, was aber auch voraussetzt, daß die Bedingungen revidiert werden, innerhalb derer Block-Partnerwährungen in Anspruch genommen werden. Einerseits müßten die wirtschaftspolitischen Bedingungen zwingender als bisher sein, andererseits müßte die Regelung der Rückzahlung für den Gläubiger attraktiver gemacht werden. Mit anderen Worten, eine Zahlung in Dollar wäre auszuschließen. Anstelle des Dollars wäre an das im EWG-Rahmen zu vertuernde Währungsgold (Vorschlag eines „EWG-Goldpool“⁴⁾) sowie an Blockwährungen und sonstige konvertible europäische Währungen zu denken.

⁴⁾ Vgl. Otto von Platen: Ein EWG-Goldpool – Grundlage der künftigen Währungspolitik der EWG? In: Der Europäische Währungsblock aus schweizerischer Sicht, Bern-Stuttgart 1973.

Politische Voraussetzungen

Abgestimmtes Verhalten gegenüber dem Dollar: Die Notenbanken der Block-Staaten sollten sich daher verpflichten, grundsätzlich Dollar nicht mehr anzunehmen, weder untereinander noch von den Kreditinstituten ihrer Länder. Man sollte der Entwicklung vorbeugen, daß unerwünschte Dollar zwischen den Block-Ländern hin und her geschoben werden. Selbst bei einer Abkehr vom Dollar bleibt die Frage offen, was mit diesen Reserven geschieht. Eine Regelung darüber sollte in Verhandlungen zwischen den Vereinigten Staaten, den Block- und anderen interessierten Staaten angestrebt werden.

Wiederherstellung und Verstärkung der Kapitalliberalisierung zwischen den Block-Ländern: Auf der Blockebene darf es zwischen Teilnehmerstaaten weder Restriktionen im Geld- und Kapitalverkehr noch irgendwelche Diskriminierungen devisenrechtlicher Art geben. Um die Kapitalliberalisierung zwischen den Block-Ländern wiederherzustellen und zu verstärken, könnte eine Trennung

des Eurodollarmarktes von den eigentlichen europäischen Finanzmärkten ins Auge gefaßt werden. Dies könnte nach dem britischen Vorbild einer strikten Trennung zwischen dem Geld- bzw. Kapitalmarkt und dem Euromarkt geschehen.

Effektive Koordinierung der Wirtschaftspolitik: Mit der Erfüllung dieser Bedingung steht und fällt der Währungsblock. Ohne eine effektive Koordinierung der Wirtschaftspolitik muß das starke Währungsland einen Inflationsimport – anstelle vom Dollar von einer schwachen Blockwährung – hinnehmen oder aber aufwerten. Dies geschah jüngst abermals mit der D-Mark. Beide Notlösungen, die eine Folge einer fehlenden Koordinierung sind, sind allerdings mit einer erfolgreichen Entwicklung des Währungsblocks unvereinbar. Deshalb kommt man um eine wesentlich verbesserte Koordinierung der Wirtschaftspolitik nicht herum. Sie verlangt von den beteiligten Staaten, sich in ihrer Wirtschaftspolitik vermehrt gemeinsamen Vorschriften und gemeinsamen Institutionen zu unterwerfen. Ohne eine Stärkung der bestehenden Institutionen wird dies aber nicht möglich sein.

VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-HAMBURG

NEUERSCHEINUNG

Kurt W. Rothschild und Hans-Jürgen Schmahl

BESCHLEUNIGTER GELDWERTSCHWUND

– Ursachen und Konsequenzen –

Die vorliegende Studie gibt die Beiträge und Ergebnisse einer Arbeitstagung wieder, die das HWWA-Institut mit namhaften Vertretern aus Hochschule, Verwaltung, Gewerkschaft, Privatwirtschaft und Presse über die Ursachen und Konsequenzen des zu beobachtenden beschleunigten Geldwertschwundes abgehalten hat. Angesichts eines nach wie vor anhaltenden Preisauftriebs in der Bundesrepublik ist sie von besonderer Aktualität und bietet durch die wiedergegebenen fundierten Analysen und Meinungen eine umfassende Informationsgrundlage.

Großoktav, 166 Seiten, 1973, brosch. DM 9,50

VERLAG WELTARCHIV GMBH - HAMBURG